

**Relatório de Administração
Exercício Encerrado em 31 de dezembro de 2010
Fundo de Investimento Imobiliário Shopping Pátio Higienópolis**

I. Objeto do Fundo

O Fundo de Investimento Imobiliário Shopping Pátio Higienópolis tem como objetivo, exclusivamente, adquirir e participar da implantação, desenvolvimento e exploração de 25% (vinte e cinco por cento) do empreendimento imobiliário denominado Condomínio Comercial Shopping Pátio Higienópolis.

II. Conjuntura Econômica e Perspectivas

As diversas tensões que ocorreram pelo mundo, como as crises em países europeus e a alta taxa de desemprego marcaram negativamente o ano de 2010. Entretanto, destacam-se também aspectos positivos que trazem uma postura otimista para o início do ano de 2011, como o crescimento dos mercados emergentes, os recordes de lucros corporativos, a aparente recuperação norte americana diante da crise e a expansão da economia brasileira.

Nos Estados Unidos, a economia que já vinha dando sinais de recuperação desde outubro, ainda que gradual e lenta, manteve essa tendência. Os indicadores macroeconômicos apontaram crescimento, a taxa de desemprego caiu de 9,8% para 9,4% em dezembro e o setor imobiliário também apresentou pequenos sinais de recuperação.

Já na Europa, há situações adversas. De um lado, a Alemanha tem apresentado uma retomada econômica impressionante, do outro, Portugal e Espanha integram o grupo de países que ainda não conseguiram se recuperar da crise e correm o risco de ter que pedir auxílio à União Européia, assim como a Grécia e a Irlanda, o que torna a zona do Euro bastante instável economicamente.

O Brasil terminou o ano de 2010 muito bem. A facilidade na obtenção de crédito aumentou o consumo doméstico e o nível de emprego atingiu recordes históricos. Para 2011, a expectativa é de um ano mais complexo, uma vez que teremos Dilma Roussef em seu primeiro ano de mandato com o desafio de controlar a inflação, o que ocasionou um aumento de 0,5% na taxa de juros. Desta forma, apesar de se acreditar na continuidade do crescimento econômico, é provável que ele seja menor que os mais de 7% do ano passado, um crescimento que não se via há mais de 20 anos.

Em relação aos investimentos imobiliários, o ano de 2010 foi um ano histórico. As ofertas públicas de captação de recursos para fundos de investimento imobiliário junto à CVM atingiram cerca de 9,8 bilhões, valor quase 3 vezes maior comparado aos 3,44 bilhões em 2009. A expressiva expansão do mercado imobiliário em 2010 foi possível devido ao crescimento real econômico e da renda da população, ao Programa estatal de desenvolvimento social "Minha Casa, Minha Vida", à confirmação de dois grandes eventos esportivos no Brasil (Copa do Mundo em 2014 e as Olimpíadas em 2016) e, por fim, ao avanço do crédito imobiliário através da aplicação de recursos do FGTS e da poupança. Apesar do grande aumento do mercado imobiliário, ainda existem grandes entraves para um maior crescimento e desenvolvimento do mercado imobiliário no Brasil. A dificuldade está principalmente por conta dos processos burocráticos de incorporação, da escassez de mão de obra e da carência de inovações tecnológicas.

É esperado que o mercado imobiliário como um todo, seja no setor comercial ou varejo, continue crescendo em 2011, pois mesmo com os recursos do FGTS e da poupança sendo limitados, acredita-se que a verba existente ainda será suficiente para suprir a demanda desse ano. Além disso, novas alternativas como as LCI (Letras de Créditos Imobiliários), CRI (Certificado de Recebíveis Imobiliários) e os Covered Bonds (títulos emitidos por instituições financeiras com lastro em créditos imobiliários) já estão sendo utilizados e tendem a crescer ainda mais para sustentar a expansão de crédito.

III. Emissões de Cotas

Foram realizadas 04 emissões de cotas, com 100.000 cotas cada, no valor nominal de R\$ 100 por cota. O registro de distribuição pública de cotas junto a CVM deu-se em 18/11/99. A totalidade das cotas foi integralizada até 09/05/2000, pelo montante total de R\$ 40.000.000.

Em 26 de março de 2007 foram emitidas mais 131.000 cotas ao valor de R\$ 187,02, perfazendo o total de R\$ 24.499.620,00. A totalidade das cotas da 5ª emissão foi integralizada até 23/04/2007.

Em 2009 foi feita a 6ª emissão de 47.353 cotas ao valor de R\$251,30, perfazendo o total de R\$ 12.343.474,36. Até o final do exercício de 2009, foram integralizadas 38.607 cotas.

IV. Laudo de Avaliação

Este tem por objetivo a determinação do valor de mercado na situação atual em que o imóvel se encontra e com a expansão projetada avaliação do Shopping Pátio Higienópolis sito na Av. Higienópolis nº. 618, Bairro Higienópolis, Cidade e Estado de São Paulo. Este foi avaliado em julho de 2009, considerando-se o empreendimento sem o projeto de expansão o valor resultou em R\$ 417.509.000,00 (quatrocentos e dezessete milhões, quinhentos e nove mil reais), e considerando se o projeto de expansão o empreendimento foi avaliado no valor de R\$ 541.031.000,00 (quinhentos e quarenta e um milhões e trinta e um mil reais). A expansão do shopping foi inaugurada em novembro de 2010, que resultou no acréscimo de aproximadamente 10.117 m² em ABL, aumento de aproximadamente 70 lojas e 400 novas vagas de estacionamento, Dessa forma, a Administradora já contratou e se encontra em curso uma nova avaliação do empreendimento, considerando a expansão construída e as respectivas novas lojas

V. Negócios, Investimentos Realizados e Programa de Investimentos

O Fundo completou sua política de investimentos em maio/2000, com a aquisição de 25% do empreendimento Condomínio Comercial Shopping Pátio Higienópolis. Desde dezembro de 1999 o fundo recebe a receita decorrente das locações deste imóvel, e durante o período de 36 meses recebeu um complemento mensal proporcionando uma receita mínima garantida de R\$ 500.000 mensais. Conforme previsto nos contratos do Fundo, em 15/05/03 encerrou-se o período de garantia de receita mínima sobre a última fração do imóvel adquirida pelo Fundo.

Por meio de Consulta Formalizada enviada em 2007 a maioria dos cotistas decidiu pela participação de 25% do fundo na expansão do Shopping Pátio Higienópolis.

A expansão foi parcialmente concluída, restando apenas o último piso (praça de alimentação), que será objeto de construção e finalização no ano de 2011.

VI. Resultados e Rentabilidade

O Fundo de Investimento Imobiliário, no semestre findo em 31 de dezembro de 2010, distribuiu rendimentos no montante de R\$ 7.581.369,81 (sete milhões quinhentos e cinquenta e oito mil trezentos e sessenta e nove reais e oitenta e um centavos), considerando a disponibilidade de caixa.

Em dezembro de 2005, a partir da Lei 11.196 o Fundo foi enquadrado na relação dos Fundos com isenção de IR. O cotista (pessoa física) que detêm participação inferior a 10% sobre os rendimentos distribuídos pelo Fundo mensalmente, tem direito a isenção do imposto de renda sobre os rendimentos distribuídos.

VII. Valor patrimonial da cota

A tabela a seguir apresenta a evolução do valor patrimonial da cota, assim como a rentabilidade apurada no período:

Data	Patrimônio Líquido (R\$)	N.º de cotas	Valor patrimonial da cota (R\$)	Variação patrimonial da cota (%)	Rentabilidade (%)*
30.06.09	95.231.464	531.000	179,34	(0,71)	6,42
31.12.09	104.150.072	531.000	182,85	1,95	11,72
30.06.10	105.275.326	578.353	182,03	(5,89)	5,71
31.12.10	104.584.111	578.353	180,83	(0,66)	12,50

* A rentabilidade apresentada considera, o lucro apurado no semestre, dividido pelo Patrimônio Líquido médio.

VIII. Relação de encargos do fundo e obrigações contraídas no período

EXERCÍCIO	2009		2010	
PL Médio	95.880.132		107.316.956	
	(R\$ mil)	(%)	(R\$ mil)	(%)
Serviços de Terceiros	851.553	0,79	262.067	0,24
Tx Administração	189.074	0,18	264.206	0,25
Taxa de Escrituração	52.738	0,05	65.227	0,06
Tx fiscalização CVM	24.480	0,02	23.040	0,02
Depreciação	1.245.094	1,16	1.244.600	1,16
Outras despesas	1.453.060	1,35	2.079.859	1,94
Totais	3.815.999	3,56	3.938.999	3,67

*Os percentuais acima foram calculados com base no Patrimônio Líquido médio do semestre.

Obrigações contraídas no período (R\$):		
Rio Bravo Investimentos DTVM Ltda.	Tx Administração	22.714
JJ Chaves Contadores	Serviços	3.447



IX. Agradecimentos

Agradecemos aos Senhores Quotistas a preferência e a credibilidade depositada em nossa instituição, colocando-nos ao inteiro dispor para eventuais esclarecimentos.

São Paulo, 31 de dezembro de 2010.

Rio Bravo Investimentos DTVM Ltda.

Diretor Responsável: Luiz Eugenio Junqueira Figueiredo

Contador responsável: João Delfino Serres Chaves (CRC/SP 1RS015022/0-3"S"SP)